

محاضرات مقياس السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي

المستوى :

السنة أولى ماجستير اقتصاد نقدي وبنكي

مسؤول المقياس :

الأستاذ الدكتور أحمد نصير

الموسم الجامعي :

2022/2021

المحور الأول: الأطر النظرية للسياسة النقدية

المحاضرة الأولى: السياسات الاقتصادية الكلية: مقومات النجاح ، تصنيفها وتقييمها

يمكن القول أنه بعد ظهور وبلورة النظرية الاقتصادية الكلية على يد المدرسة الكينزية والنيوكينزية وما بعدهما، أصبحت الحاجة إلى السياسات الاقتصادية الكلية ضرورة تفرضها حقيقة مسلم بها، وهي أنه ليس هناك إقتصاد في وقتنا الحاضر يستطيع تحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع تلقائياً بالمستوى المطلوب من الكفاءة دون وجود سياسة إقتصادية كلية تسعى إلى تحقيق هذه الأهداف.

1- مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية: يقصد بالسياسة الاقتصادية الكلية كل ما يتعلق بإتخاذ القرارات الخاصة بالاختيار بين الوسائل المختلفة التي يملكها المجتمع لتحقيق أهداف إقتصادية وإجتماعية معينة، والبحث عن أفضل الطرق الموصلة إلى تحقيق هذه الاهداف، كما يعرفها البعض بأنها الاجراءات الحكومية التي تحدد معالم البيئة الاقتصادية التي تعمل في ظلها الوحدات الاقتصادية، وتعتبر السياسة الاقتصادية عن تصرف عام للسلطات العمومية يكون في المجال الاقتصادي كأن تتعلق بالانتاج، التبادل والاستهلاك وتكوين رأس المال، كما أن السياسة تسعى إلى تحقيق عدد من الأهداف بإستعمال جملة من الوسائل، وبالتالي فهي مجموعة القرارات المرتبطة المتخذة من طرف السلطات العمومية والهادفة بإستخدام مختلف الوسائل إلى تحقيق الأهداف المتعلقة بالحالة الإقتصادية في الأجل القصير أو الأجل الطويل، يقصد بالسياسة الاقتصادية في معناها الضيق التدخل المباشر من جانب السلطات العامة في حركة أو مجرى النظام الاقتصادي عن طريق الرقابة المباشرة للمتغيرات الإقتصادية الأساسية في الإقتصاد الوطني مثل: الإنتاج، الاستثمار، الأجور، الأسعار، التشغيل والعمالة، الصادرات والواردات، الصرف الأجنبي.

يتضح من التعاريف السابقة أن السياسة الاقتصادية تتمثل في قيام الدولة بخطوات وإجراءات ترمي إلى تحقيق اهداف إقتصادية وإجتماعية، لهذا يجب على السياسة الاقتصادية التي تنتهجها الدولة أن تكون قادرة على الوصول إلى أقصى كفاءة عند إستخدام الموارد المتاحة لتحقيق أقصى الغايات، أو بمعنى آخر إستخدام أقل حجم من الموارد لتحقيق أكبر قدر من الأهداف، لكن هذه الكفاءة تتوقف على أمرين:

❖ تحقيق التوازن المالي للدولة حيث يتم التنسيق بين الإيراد العام والإنفاق الحكومي.

❖ زيادة حجم المدخرات المحلية لزيادة حجم الاستثمار.

2- مقومات نجاح السياسات الاقتصادية الكلية: إن رسم السياسة الإقتصادية الكلية يتطلب جهداً غير

عادي، إذ على مهندسي هذه السياسة تحديد الأهداف العامة، ومواجهة الإختلالات والعوائق، وتحديد الأدوات الكفيلة بتنفيذ هذه السياسة على أكمل وجه، إلا أن مقومات نجاح أية سياسة إقتصادية مهما كان هدفها تندرج تحت بنود عامة وخاصة يجب الأخذ بها.

1-2- المقومات العامة: إن من أهم المقومات العامة هي:

1-1-1- إستقرار النظام السياسي: إن الشرط الأول لنجاح السياسة الإقتصادية هو إستقرار النظام السياسي، وهذا الأمر يتطلب توافقاً بين السلطات العامة على حد أدنى من العمل المشترك، فتغير الحكومات بسرعة، وتأجج

الخلافات بين السلطات الثلاثة (القضائية، التشريعية والتنفيذية)، يعملان على شل الإدارة، ويخلفان مناخاً من الاستقرار ولا يمكن أن يخدم تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

2-1-2- تثبيت سياسة القانون: هذا الشرط هو الضامن للمستثمرين والمنتجين والعمال، للقيام بنشاطاتهم دون خوف وللإقدام على تنفيذ مشاريع جديدة، فالقانون يردع والقانون يحفز وهاتان السمتان ضروريتان لنجاح السياسة العامة للدولة.

3-1-2- إصلاح المنظومة الحكومية: فحتى ولو كانت السياسة الاقتصادية الموضوعة مثالية من حيث الأهداف والخطط والإجراءات، إلا أن تنفيذها مرتبط ارتباطاً عضوياً بالجهة المنفذة أي بالإدارة الحكومية، فالصعوبة لا تكمن في تحديد الحلول ورسم السياسات بقدر ماتكمن في إمكانية التطبيق، فغاية الإصلاح الإداري هي تقليل البيروقراطية المتفشية وتسهيل معاملات المواطنين وخدمتهم وتحسين أجور عمال وموظفي الإدارة الحكومية.

2-2- المقومات الخاصة: لكي تكون السياسة الاقتصادية الكلية مقبولة وفعالة يجب أن تتوفر عدة مقومات خاصة وهي:

2-2-1- الشمولية الكلية: أي يجب أن تنتشر الى عموم فروع الاقتصاد ومفاصل الاقتصاد الوطني بدرجات متباينة حسب جدية وفاعلية تلك السياسات وأدواتها من ناحية ودرجة مقاومة القطاعات الاقتصادية من ناحية أخرى.

2-2-2- الدقة: تتصف السياسات الكلية بالدقة وعلى القائمين بالاختبار توخي الدقة والحذر الشديد والشعور بعظم المسؤولية الاجتماعية* والاقتصادية وجسامة المهمة والدقة وهذا يقتضي أن يكون القائمين على الاختبار من ذوي الخبرة والاختصاص الدقيق والممارسة الميدانية والوعي الشمولي بالقوانين الاقتصادية.

2-2-3- الواقعية: إن من أهم شروط نجاح السياسات الاقتصادية الكلية هو أن تكون متلائمة مع الواقع الاقتصادي والاجتماعي ومتلائمة مع شروط المحيط الوطني والدولي.

2-2-4- القاعدة المادية: السياسات الاقتصادية تستدعي تحشيد موارد اقتصادية حقيقية كبيرة تستلزم جهوداً استثنائية وتحتاج الى إمكانات قسم منها منظور وأخرى كامن ستفجره تطورات الوضع الاقتصادي والاجتماعي اللاحق مما يتطلب أن نحسب الموارد والمستلزمات بدقة وواقعية.

2-2-5- التناسب والاتساق: يجب أن تتصف السياسات الكلية بالتناسب والاتساق فيما بينها بحيث يعضد عمل أحدهما عمل الآخر ولا يتعارض أو يتقاطع معها.

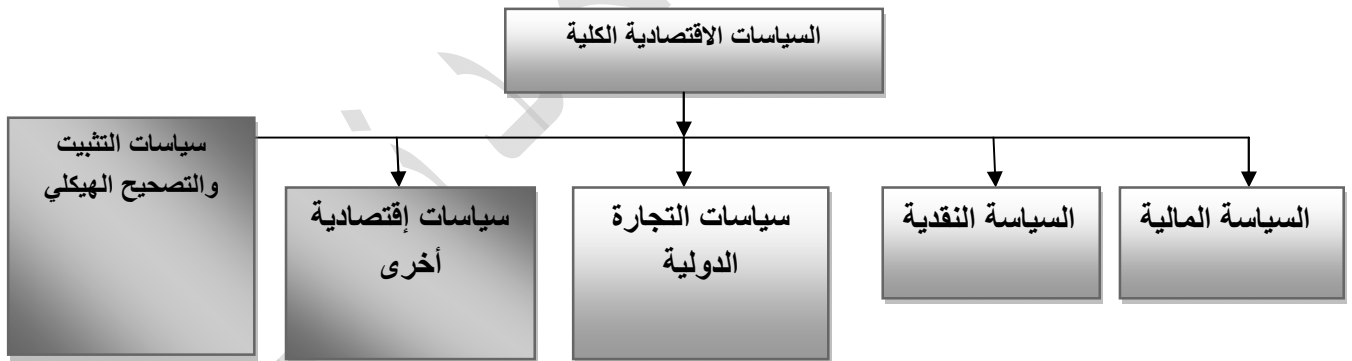
2-2-6- حسن التوقيت: إن حسن التوقيت في زج بعض أدوات السياسات الاقتصادية أو تحييد و عزل بعضها الآخر أو ادخال أدوات جديدة وتاجيل أخرى بنسب وتوقيتات مدروسة تعتبر قضية مهمة في ادارة الأزمت الاقتصادية ومحاولة تكييف الهيكل الاقتصادي والاجتماعي على المدى المتوسط والطويل .

* وهي مجموع التزاماتها تجاه المجتمع الذي تعمل فيه، ومنشأاً للالتزامات العلاقة المتبادلة بينها وبين المجتمع وكيفية تلبية حاجاته وتحقيق أهدافه، ولهذا فإن مفهوم دقيق للمسؤولية الاجتماعية يعد أمراً في غاية الصعوبة والتعقيد فالبرغم من ذلك البعد الاجتماعي والمرادفات والتي تكون بمجملها دالة للتغير والتعديل المستمر، ناهيك عن إختلاف في المجتمعات والدول والحكومات والفئات السياسية من أحزاب ومنظمات وغيرها، أنظر المرجع:

7-2-2- الابتعاد عن التجريبية: ان واحد من أهم ماتستلزمه السياسات الاقتصادية الكلية هو الابتعاد عن التجريبية والصبر عن النتائج وعدم التسرع مثل السياسات الآتية، تحتاج إلى وقت طويل وكذلك سياسات إعادة توزيع الدخل مما يستدعي الأخذ بالمتغيرات الاقتصادية الكلية والهدف منها معرفة الأداء الداخلي والأداء الخارجي من خلال مؤشراتهما ومعاييرها التي تحكم على الوضعية الاقتصادية لدولة، والتي تأخذها لصناعة القرارات المستقبلية.

3- أدوات السياسات الاقتصادية الكلية: تشير أدوات السياسة الاقتصادية إلى تلك الوسائل التي لا يمكن إعتبارها كأهداف في حد ذاتها بل هي الوسائل التي تستعمل لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية، والتي لا بد من إعلانها بشكل واضح لمساعدة كل أطراف النشاط الإقتصادي على إتخاذ قراراتهم بشكل أكثر كفاءة، وتنطوي أدوات السياسة الإقتصادية الكلية عموماً على إجراءات كمية و نوعية من الضروري أن تتميز بالمرونة التي تمكنها من تحقيق الأهداف في ظل أي تغير يمكن أن يحدث في المستقبل، كما أن هناك مجموعة من المبادئ والإعتبارات تقوم عليها السياسة الإقتصادية من بينها ضرورة التساوي بين عدد الأهداف المرجوة وعدد الأدوات المتاحة، ويجب على واضع السياسة الإقتصادية علاج التناقض الموجود بين الأهداف كلما أمكنه الأمر وتم معالجة ذلك عن طريق زيادة عدد أدوات السياسة الإقتصادية من ناحية ومن ناحية أخرى يمكن معالجة هذا التعارض من خلال عدم تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية دفعة واحدة، ويتضمن هيكل السياسة الإقتصادية جميع أجزاء السياسة وهو عبارة عن حزمة من السياسات الإقتصادية لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة الإقتصادية وهو ما يبينه الشكل التالي:

الشكل رقم (1.1): هيكل السياسة الاقتصادية



المصدر: وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص:76.

مع ملاحظة أن فهم كل سياسة اقتصادية كلية يتطلب التعرف على أهدافها وأدواتها أو وسائلها، إلا أن هذا الفهم لن يكون كاملاً حتى تدرس معها السياسات الاقتصادية الكلية الأخرى المرتبطة بها، ومدى تعارضها ونشير إلى ذلك للدلالة على أننا سنقوم بتحليل كل سياسة إقتصادية كلية في المبحثين الباقيين من الفصل لإدراك مدى الترابط الذي يجب أن يكون بين هيكل السياسات الاقتصادية الكلية.

3- تصنيفات السياسات الاقتصادية الكلية وتقييمها: في ظل التطورات والتغيرات الراهنة التي طرأت على السياسات الإقتصادية الكلية بحيث لا تقتصر على السياسة المالية والنقدية، بل أضيف إليها تصنيفاً وأنواع أخرى كسياسة التجارة الدولية وسياسة التثبيت الهيكلي....إلخ.

3-1-1- تصنيفات السياسات الاقتصادية الكلية: يمكننا التمييز بين عدة أنواع للسياسات الاقتصادية وذلك حسب الأجل، حيث هناك السياسة الاقتصادية الظرفية، والسياسة الاقتصادية الهيكلية، وتهدف السياسة الظرفية إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية المالية قصيرة الأجل، بينما تهدف السياسات الهيكلية إلى تغيير هيكل وبنية الاقتصاد في الأجل الطويل، وعموماً يمكننا تلخيص أهم الفروقات بين هذين النوعين من السياسة الاقتصادية في الجدول التالي:

الجدول (2-1): مقارنة بين السياسة الظرفية والسياسة الهيكلية

البيان	السياسة الهيكلية	السياسة الظرفية
المدة	الأجل الطويل	الأجل القصير
الهدف	تكيف الهياكل	استرجاع التوازنات
الآثار	نوعية	كمية

Source: Jaque Muller, *économie manuel d application*, Duond, paris, 2002, p:188.

3-1-1-1- السياسة الاقتصادية الظرفية: تهدف هذه السياسة إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية الكلية في الأجل

القصير، وهناك مجموعة من السياسات الظرفية التي تستخدمها السلطات لتحقيق هذا الهدف والتي نذكر منها:

- سياسة الاستقرار: وهي سياسة تهدف إلى كبح النشاط الاقتصادي ومنه مستوى الأسعار والأجور باستعمال سياسات مالية ونقدية إنكماشية، وترتكز سياسات الاستقرار على محاربة التضخم وتخفيضه، أما المفهوم الواسع فيعني مجموعة الإجراءات الهادفة إلى المحافظة على النظام الاقتصادي في وضعه الطبيعي (تقليص الضغوط الاجتماعية)، وحسب صندوق النقد الدولي في تقريره لسنة 2012، قد وضع سياسة كفيلة تدعم سياسة الاستقرار، فمع ميل ميزان المخاطر بشدة نحو الجانب السلبي، واجه صناع السياسات قرب نهاية السنة المالية 2012، موقفاً مليئاً بالتحديات، ففي الاقتصادات المتقدمة، كان يتعين على الحكومات معالجة المخاطر المحيطة بالمالية العامة والعمل على وضع الدين العام على مسار هبوطي محكم دون التسبب في القضاء على النمو في الأجل القريب. وبات من الضروري تصحيح أوضاع المالية العامة بدقة في الأجل القريب، على أن يقترن ذلك بخطط قوية لضبط الأوضاع في الأجل المتوسط تتضمن إصلاحات لنظام الاستحقاقات، وأصبح يتعين على هذه الاقتصادات تنفيذ إصلاحات هيكلية في أسواق العمل والمنتجات لتخفيض معدلات البطالة وزيادة النمو، وأدى ضعف الضغوط التضخمية والمخاطر المحيطة بالنمو إلى ظهور الحاجة لمواصلة تطبيق السياسات النقدية التيسيرية، وأصبح لزاماً في اقتصاديات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية التوصل إلى التوازن الملائم في السياسات الاقتصادية الكلية التي تتصدى إلى مخاطر التطورات السلبية العالمية.

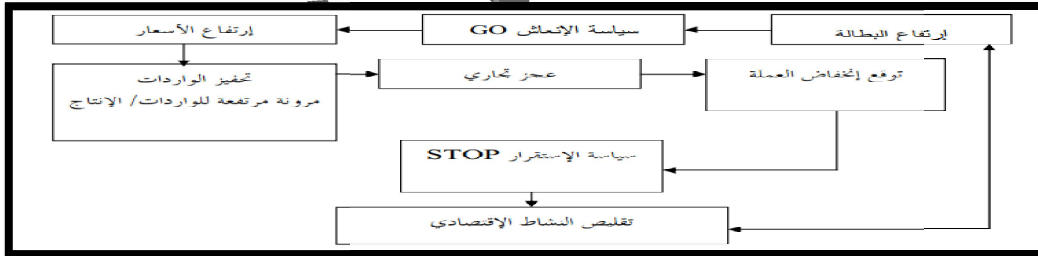
- سياسة الإنعاش: وهي سياسة تهدف إلى إنعاش النشاط الاقتصادي عن طريق زيادة الإنتاج والشغل وعن طريق دعم الطلب الخاص للعائلات، وهي مستوحاة من الفكر الكينزي*، ولتحقيق هذه السياسة يجب إدراج الدخل وتدريب العاطلين ضمن الإصلاحات للمساعدة في زيادة الإنتاج والإنتاجية وزيادة مشاركة العمالة في سوق العمل، ومن العوامل المساعدة أيضاً التدابير التي تعمل على تشجيع الإقراض المصرفي إلى المؤسسات الصغيرة

* نقصد بالفكر الكينزي إسهام "جون برينارد كينز" (1883-1946)، صاحب كتاب النظرية العامة للتوظيف والنقود والفائدة في سنة 1936، ومجموعة من الاقتصاديين الذين عاصروه أو جاءوا من بعده وإعتمدوا في تحاليلهم وتفسيرهم للمتغيرات الاقتصادية على تحليل "كينز".

والمتوسطة التي تساهم بشكل كبير في توفير فرص العمل، وتؤدي معدلات البطالة المزمنة والطويلة الأجل إلى إعاقة نمو الأجور ونمو الطلب الإستهلاكي على المستوى الدولي، فعلى سبيل المثال تساهم زيادة معدلات العجز عن الوفاء بالتزامات سداد أقساط الديون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، كما أن تزامن البطالة المزمنة مع استمرار حالة الهشاشة المالية لدى الإقتصاديات المتقدمة يؤدي إلى الطلب على الإستثمار وإنخفاض في ثقة قطاع الأعمال الأمر الذي يؤدي إلى المزيد من التأخر في الإنتعاش الإقتصادي.

- سياسة الإنكماش: وهي سياسة تهدف إلى التقليل من إرتفاع الأسعار عن طريق الوسائل التقليدية مثل الاقتطاعات الإجبارية وتجميد الأجور ومراقبة الكتلة النقدية وتؤدي هذه إلى التقليل من النشاط الإقتصادي، ولتحقيق هذه السياسة هو تحقيق نمو إقتصادي مستقر.
- سياسة إعادة هيكلة الجهاز الصناعي: وتعتبر عن سياسة إقتصادية تهدف إلى تكييف الجهاز الصناعي مع تطور الطلب العالمي، وتتميز بإعطاء الأولوية للقطاعات المصدرة، تقليل التوازن الخارجي كعامل محفز للنشاط الإقتصادي والتشغيل، وتسعى الدول النامية عادة إلى إحداث تنمية مستدامة من خلال تنفيذ سياسات صناعية تنطوي في أساسيتها على حماية الصناعات الناشئة وتحقيق التحول الهيكلي من إقتصاد أولي بدائي إلى إقتصاد صناعي متطور يسمح بإستدامة الرفاهية للسكان.
- سياسة التوقف ثم الذهاب: وهي سياسة تم إعتادها في بريطانيا وتتميز بالتناوب المتسلسل لسياسة الإنعاش ثم الإنكماش حسب آلية كلاسيكية تعكس بنية الجهاز الإنتاجي، والشكل التالي يمثل مخطط لهذه السياسة وهو كالتالي:

الشكل رقم (2.1): مخطط سياسة التوقف ثم الذهاب



المصدر: وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص: 79.

3-1-2- السياسة الإقتصادية الهيكلية: تهدف السياسات الإقتصادية الهيكلية إلى تغيير الظروف والشروط التي تقود تطور هياكل المجتمع وإحداث تغييرات عميقة فيه، كتغيير هياكل المؤسسات الإقتصادية من حيث أحجامها ومهامها وأنشطتها، تغيير النظام المالي وأساليب التمويل، والسياسات الهيكلية على خلاف السياسات الظرفية التي تتعلق بالمدى القصير، مداها الزمني طويل، إذ يتعلق الأمر بجعل الهياكل الإقتصادية تنمو تدريجياً بشكل يسمح بتحسين الفعالية والأداء الدائم للجهاز الإنتاجي، وبالتالي تؤدي إلى رفع الأداء الإقتصادي الكلي، وتهدف السياسات الإقتصادية الهيكلية إلى تكييف الإقتصاد

الوطني مع تغييرات المحيط الدولي، يكون تدخل الدولة قليلاً من خلال تأطير آلية السوق، الخصوصية* وإعادة هيكلة القطاع العام، سيادة قانون المنافسة، دعم البحوث والتنمية ودعم التكوين، وهذه أهم محاور السياسات الاقتصادية الهيكلية في الدول المتقدمة، أما في الدول النامية والتي أغلها أبرمت برنامج إصلاح إقتصادي مع المؤسسات المالية والنقدية والدولية.

3-2-تقييم السياسة الاقتصادية الكلية: لعل من الضروري الإشارة إلى أنه لتقييم السياسة الاقتصادية الكلية التي قد تتخذها الدولة أو صانعوها السياسة الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني، فإنه يتعين على هؤلاء (وغيرهم) عند رسم السياسة الاقتصادية الكلية ومراجعتها للتوصل إلى اقتناع تام بالنقاط التالية:

❖ أن الأهداف متوافقة مع بعضها البعض.

❖ أن الأدوات المتوفرة تكفي للعمل على تحقيق الأهداف.

❖ أن كل الأهداف، وكل الأدوات، محددة بوضوح لا يدع مجالاً للخلط بينهما.

❖ أن السياسة الاقتصادية الكلية المزمع إتباعها متناسقة.

4- الفاعلون في مجال السياسة الاقتصادية الكلية: إذا كانت السياسة الاقتصادية تعبر عن تصرفات السلطات العمومية في المجال الإقتصادي بشكل واع وهادف، فإن هذا لا يعني أن التدابير المتخذة تتم من قبل جهة واحدة، ولهذا نميز بين عدد من السلطات الإقتصادية وهي:

1-4- الحكومة المركزية: تعبر الحكومة عن أنواع فريدة من الكيانات القانونية تنشأ بعمليات سياسية ولها سلطات تشريعية وقضائية وتنفيذية، والوظائف الرئيسية للحكومة إذا نظر إليها كوحدات مؤسسية هي أن تتولى مسؤولية توفير السلع والخدمات للمجتمع وتمويل توفيرها من الضرائب أو الإيرادات الأخرى، وإعادة توزيع الدخل والثروة بواسطة التحويل، والإشتغال بالإنتاج غير السوقي .

4-2- البنك المركزي: وهو سلطة نقدية تتخذ التدابير المتعلقة بالمجال النقدي وتختلف قوتها ودرجة إنفراده بإتخاذ القرار تبعاً لدرجة الاستقلالية التي يتمتع بها، ولأهمية ذلك يتحتم على مدير البنك المركزي في بعض البلدان الخضوع لمساءلة السلطة التشريعية لتوضيح سياسة البنك المركزي فيما يتعلق بنسبة نمو النقود.

4-3- المجموعات الجهوية والمحلية: ولها دور متغير بحسب قوتها ودرجة لامركزية السلطة، ففي ألمانيا مثلاً: تتضمن البلديات و lander 45% من النفقات العمومية.

4-4- الجهات المهنية المنظمة: وتتكون في العادة من نقابات أرباب العمل، الغرف التجارية والصناعية، تكون دائماً قادرة على اتخاذ قرارات مستقلة في شكل لوائح تؤثر على القرارات الخاص.

* إن مصطلح الخصخصة (Privitization) ظهر لأول مرة في كتابات عالم الإدارة المعروف (peter drucker) في سنة 1968، وهو واحد من عدة مصطلحات حفلت بها أدبيات الاقتصاد السياسي خلال السنوات الأخيرة في خضم الدعاوي والممارسات المتعلقة بتحويل القطاع العام إلى خاص.

المحاضرة الثانية: السياسة النقدية: الماوية و مراحل تطورها، الأهداف والأدوات

تعتبر السياسة النقدية أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية، حيث يتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، حيث يقوم البنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة من خلال إستخدام مختلف الأدوات المتاحة لأجل بلوغ الأهداف المنشودة للسياسة الاقتصادية، ويمكن حصر أهداف السياسة النقدية في الدول النامية خصوصاً من خلال التعرف على الأغراض المنصوص عليها في التشريعات وتشمل (تحقيق إستقرار نقدي، المحافظة على قيمة العملة، تشجيع النمو الإقتصادي، تطوير الأسواق المالية والنقدية، إستقرار الأسعار، تحقيق التوازن الداخلي والخارجي)*.

1- مفهوم السياسة النقدية وأهدافها: إن مفهوم السياسة النقدية ليس محل إتفاق بين الإقتصاديين، بسبب تباين في مستويات تطور النظم الإقتصادية والإجتماعية وإختلاف التشريعات النقدية للمجتمعات، كما أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية تحقيق النمو الإقتصادي بأسعار مستقرة، ويعني ذلك تحقيق ناتج محلي إجمالي حقيق أكبر، ومعدل تضخم منخفض ومستقر، وبمأن البنك المركزي لا يستطيع التحكم في الناتج المحلي الإجمالي أو في المستوى العام للأسعار بطريقة مباشرة، فإنه يتحكم في عرض النقود الذي يؤثر بدوره في الناتج والمستوى العام للأسعار.

1-1- مفهوم السياسة النقدية: تنوعت إختلفت تعاريف السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى، إلا أنها تلتقي كلها في العناصر المكونة للسياسة، وهي الإجراءات المتخذة للهيئة المصدرة لهذه الإجراءات والأهداف المرجو تحقيقها، وتعرف على أنها "التدخل المباشر" المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الإقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الإئتمان بإستخدام وسائل الرقابة على النشاط الإئتماني للمصارف التجارية، كما تعرف على أنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الإقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني.

وقد عرفت أيضاً على أنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، ويقصد بها أيضاً مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد الإئتماني لإحداث تأثيرات في كمية النقود، أو كمية وسائل الدفع بما يلائم الظروف الإقتصادية المحيطة والهدف من التأثير إما إمتصاص السيولة الزائدة أو حق الإقتصاد بتيار نقدي جديد، كما يمكن أن تكون تلك البرامج والإجراءات التي تنتهجها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع وصولاً للأهداف المرغوبة، وفي معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن السياسة النقدية هي إحدى أدوات السياسة الاقتصادية والتي تهتم بإدارة شؤون النقد في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة، كما أنها تركز على تحديد المعروض النقدي الضروري

* مع ملاحظة وجود أولويات للأهداف المعلنة فمثلاً نجد الولايات المتحدة الأمريكية تركز على إستقرار الأسعار وفي بريطانيا فإن البنك المركزي حدد الهدف الرئيسي هو المحافظة على إستقرار قيمة العملة والمحافظة على إستقرار النظام المالي محلياً ودولياً، أما في ألمانيا فإن هدف السياسة النقدية ينصب على تحقيق إستقرار الأسعار.

بما يتناسب وتمويل النمو في الناتج الوطني، ويحافظ في نفس الوقت على إستقرار الأسعار والهدف من وراء ذلك التأكد من أن التوسع النقدي لا يقل ولا يزيد عن المستوى الضروري للتمويل.

2-مراحل تطور السياسة النقدية: يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة ، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية في ما يلي :

- **المرحلة الأولى:** تميزت النظرة للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي* (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل .
- وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم اثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة .
- **المرحلة الثانية:** تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست ستاتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دورا اكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلاءم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات الكينزية عن علاج الاختلالات .

* هو مفكر وعالم اقتصاد ولد في ليون في 5 يناير 1767 وتوفي في باريس 14 نوفمبر 1832. يعتبر ساي من أبرز أنصار المذهب الحر في القرن التاسع عشر، ومن الذين تميزت أفكارهم بالتحديد والتحليل العميق للظواهر الاقتصادية، وكان متفانلا في آراءه على عكس أنصار هذا المذهب في إنكلترا، من أمثال مالتوس، وريكاردو، وجون ستيوارت ميل، وقد تأثر ساي بأفكار آدم سميث، وهو الذي نقل تعاليمه إلى فرنسا، وهو من أوائل الاقتصاديين الذين بحثوا في القضايا الاقتصادية على ضوء التطورات التي جاءت بها الثورة الصناعية.

• المرحلة الثالثة: إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتؤكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعماء ملتون فريد مان، التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء .

عندما انتخبت تاتشر رئيسة بريطانيا سنة 1979 وريغان لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980 تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عن نكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد بطالة، على الرغم أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.

• المرحلة الرابعة: احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها، فاصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام .

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقديون وما زالوا يقدمون امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية .

بينما النقديون صبوا جم هجوههم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعماء الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداها بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها .

* و تباطؤ في معدل الزيادة في التضخم على مستوى الأسعار العام للسلع والخدمات في الناتج القومي الإجمالي للبلد مع مرور الوقت. ويحدث التضخم عندما تتباطأ الزيادة في مستوى أسعار المستهلك عن الفترة السابقة عندما كانت الأسعار في ارتفاع.

3- أهداف السياسة النقدية: تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة والتي تنقسم إلى أهداف وسيطة وأهداف نهائية ، سنوردها في التالي:

3-1- الأهداف الوسيطة: الهدف الوسيطي عبارة عن متغير يمكن للسلطة النقدية أن تمارس عليه تأثيرها بشكل مباشر وسريع بواسطة أدواتها الخاصة، تتمثل الأهداف الوسيطة بمتغيرات نقدية كلية وسعر الفائدة وأسعار الصرف:

3-1-1-3- مجمعات الإحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والإحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الإحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الإحتياطات الإجبارية والإحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الإحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الإحتياطات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، والإحتياطات غير المقرضة فهي تساوي الإحتياطات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطات المقرضة (كمية القروض المخصومة).

3-1-2- ظروف سوق النقد: يقصد بهذا المصطلح مدى سهولة وصعوبة أسواق الإئتمان، ويعني ذلك قدرة المقرضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الإئتمان ومدى إرتفاع أو إنخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر الفائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة وذلك لمدة يوم أو يومين بين البنوك³.

3-1-3- أسعار الفائدة: تعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لاستخدام رأس المال الناتج عن تضحية (إدخارية) حقيقية والقبلة للإقراض⁴، وترجع أهميتها في النشاط الإقتصادي إلى قرون غابرة، وتزايدت أهميتها في العصر الحديث وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية عند إنتهاء الحرب العالمية الثانية⁵، أما فيما يتعلق بتحديد أسعار الفائدة فمن الواضح أنه غير منفصل عن تحديد نمو الكتلة النقدية، ويتوجب على السلطات النقدية أن تراقب وتحدد مستويات أسعار الفائدة وأن تبقى تغيرات هذه الأسعار ضمن هامش غير واسعة نسبياً وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، إلا أن الأزمات المالية العالمية في الدول المتقدمة لها أثر كبير في تحديد سعر الفائدة.

3-1-4- سعر الصرف: يعتبر سعر الصرف النقد مؤشراً لمعرفة الأوضاع الإقتصادية لبلد ما وذلك بالحفاظ على إستقراره عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر صرف النقد تجاه العملات الأخرى يكون عاملاً لتخفيض التضخم ، فرفع سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأسعار عند الإستيراد، ويرفع من القدرة الشرائية للعملة وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.

3-1-5- العرض النقدي: يشترط في إستخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك قدرة تحديده إحصائياً، أي أن يستطيع القائمون على السياسة النقدية تحديد الأصول المالية التي نسميها أو العملة أو النقود.

إن تحديد العرض النقدي أصبح مسألة صعبة للغاية بدءاً من الثمانينات ولم تعد مسألة سهلة كما كانت في السابق، وذلك بسبب تغير سرعة تداول النقد نتيجة لحركات الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة، أما في الواقع فإن العرض النقدي إنخفض بشدة نتيجة للأزمة المالية العالمية والتي أثرت على الدول العربية وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي بتصنيفها في المجموعة الأولى وفق تقرير الإقتصادي العربي 2010.

3-2-الأهداف النهائية: إن الأدوات المساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وتتمحور هذه الأهداف حسبما تقدمه الكتب الأكاديمية وتمثل في أربعة أهداف يتوقع أن تعمل السلطات النقدية على تحقيقها، (الاستخدام التام، استقرار الأسعار، معدل نمو مرتفع، توازن ميزان المدفوعات).

ولقد كان الهدف النهائي للسياسة النقدية بداية من التسعينيات القرن الماضي يتمثل في الحفاظ على شروط النمو الاقتصادي الأمثل (تضخم منخفض، استخدام كامل) إنطلاقاً من عجز النظرية الكينزية في تحليلها لحدوث التضخم والبطالة جنباً إلى جنب التي شهدتها النظام الرأسمالي بداية من سبعينيات القرن الماضي، غير أنه في وقتنا الحاضر يتركز هدف السياسة النقدية على الاستقرار في مستوى الأسعار بمعنى أن السلطة النقدية هي التي تسعى إلى تحقيق إستقرار الأسعار بتحقيق التوازن بين الكتلة النقدية (إجمالي السيولة المحلية)، وبين ما يعرضه الجهاز الإنتاجي والحكومة في مختلف قطاعاتها من سلع وخدمات.

3-3-الأهداف في البلدان العربية: عموماً نجد الأهداف في البلدان العربية تدور حول العناصر التالية:

- تحقيق الاستقرار النقدي.
- ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية.
- تشجيع النمو الاقتصادي.
- المساهمة في إنشاء أسواق مالية ونقدية متطورة.
- تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

3-4-الأهداف في البلدان المتقدمة: هناك إتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف والاقتراب على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في إستقرار الأسعار، أي إستهداف التضخم وذلك بوضع معدلات محددة، حيث يستخدم البنك المركزي الأدوات التي تمكنه من الوصول إلى هذه المعدلات.

ولقد إختارت معظم الدول المتقدمة أهدافاً للتضخم ما بين 1% و3% بالنظر لما تشكله معدلات التضخم المرتفعة من آثار سلبية على النمو ولما تؤدي إليه من زيادة في تكاليف الرفاهية.

4-أدوات السياسة النقدية:تقوم السياسة النقدية على مجموعة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها، ولكي يتم ذلك لابد من إستخدام الأدوات المناسبة ولذلك بإختلاف أنواعها، وتتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير أو السيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح، ويوجد نوعان من الأدوات منها ما هو غير مباشر وآخر مباشر، إلا أن هذه الأدوات تتباين من اقتصاد إلى آخر إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي وكذا قوة ومتانة الاقتصاد بكامله.

4-1-الأدوات غير المباشرة: ومن التعارف عليه أن هناك ثلاثة أنواع رئيسية للأدوات غير المباشرة وهي:

4-1-1-1- سياسة إعادة الخصم : تعتبر سياسة إعادة الخصم من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي وذلك للتأثير على عرض النقد، وتعرف على أنها الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي نظير قيامه بخصم الأوراق المالية والتجارية للمصارف التجارية وذلك مقابل حصولها على تمويل جديد.

4-1-1-2- سياسات عمليات السوق المفتوحة: تستخدم البنوك المركزية هذه الوسيلة للتأثير على حجم الإئتمان وهي ماتعرف بعمليات السوق الحرة أو السوق المفتوحة، إذ يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل تقليص أو زيادة الكتلة النقدية عن طريق شراء وبيع الأوراق المالية والتجارية، إذ تعتبر هذه الأداة من أهم أدوات السياسة النقدية لاسيما في الدول المتقدمة.

4-1-3- سياسة الاحتياطي الإلزامي: تتمثل سياسة الاحتياطي الإلزامي (الإجباري)، بما يفرضه البنك المركزي على المصارف التجارية من الإحتفاظ بنسبة معينة من الودائع كإحتياطات وبدون مقابل، وأن يلتزم كل مصرف تجاري بالإحتفاظ بجزء أو بنسبة معينة* ، من الأصول النقدية والودائع في شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي.

4-2- الأدوات المباشرة: ومن الأدوات المباشرة التي تستخدمها السلطات النقدية، ومن المعروف أن هناك العديد من هذه الأدوات إلى أنه سوف يتم الإقتصار على الأدوات التالية:

4-1-2-- تأطير القروض: هو إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بوضع حد أعلى لإجمالي الإئتمان الذي تمنحه المصارف التجارية وفق نسبة محددة خلال العام كأن لا يتجاوز إرتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة.

4-2-2- سياسة أسعار الفائدة: يسعى الجهاز المصرفي من خلال التوسع في إئتمانه إلى تكون الفوائد التي يحصل عليها من وراء القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند إدارته لهذه القروض وخاصة عندما يفترض في شكل نقود مركزية من أجل الإقراض.

4-2-3- التوجيه الانتقائي للقروض: ينطوي الإقراض الموجه على قواعد تنظيمية تضمن حصول قطاعات معينة من الإقتصاد على تمويل إنتقائي بحيث يمكن إستخدام هذه الأداة لدعم قطاعات حيوية في الإقتصاد، إلا أنها قد تشوه تخصيص المارد ويمكن أن تؤدي إلى الهيمنة السلبية وتمتلك الدولة بذاتها أو عبر سلطاتها التنفيذية العديد من الوسائل للتدخل في عملية توزيع القروض وهذه التدخلات لاينفي أحدهما الآخر بل يمكن أن تستعمل مجتمعة وفي نفس الوقت من أجل أن يحظى نفس القرض بالأفضلية.

4-3- الأدوات الحديثة للسياسة النقدية: قد تستخدم السلطات النقدية أدوات أخرى غير الأدوات التي مرت وذلك حسب ماتقضيه أوضاع وظروف كل بلد، ويمكن تصنيفها تحت إسم أدوات حديثة للسياسة النقدية كما يتوقف مدى إستخدامها على مدى إستجابة المتعاملين الاقتصاديين لقبول هذه الإجراءات ومن أهمها مايلي:

4-1-3- الإقناع الأدبي: يقوم البنك المركزي من خلال هذه السياسة بتوجيه إرشادات للبنوك التجارية وإغرائها بالتضامن معه لتنفيذ سياسة إئتمانية معينة، أو التوسع في الإئتمان، هذا التوجيه الأدبي يأخذ أشكالاً متعددة نذكرها في:

* يجب التفرقة بين هذه النسبة ونسبة السيولة الفعلية التي يحتفظ بها المصرف التجاري.

✓ أسلوب التعليمات الصريحة: وهنا يقوم البنك المركزي بإصدار القرارات الملزمة والأوامر المباشرة للبنوك التجارية حيث تكون ملزمة بمتابعة هذه التعليمات وإلا تعرضت لبغض أنواع العقوبات التي يخول القانون البنك المركزي بفرضها وتتخذ مثل هذه التعليمات صوراً متنوعة حسب الظروف الاقتصادية السائدة.

✓ قيام البنك المركزي بعملية التفتيش المباشر: على عمليات البنوك التجارية بصفة دورية كلما إقتضى الأمر ذلك لمعرفة مدى تطبيق البنوك التجارية للتعليمات والأوامر الموجهة إليها من طرف البنك المركزي.

✓ قيام البنك المركزي بالتشاور مع البنوك التجارية خصوصاً: إذا ماتعلق الأمر بصياغة الخطة الإئتمانية للبنوك التجارية وذلك بإستدعاء مسؤولي البنوك التجارية لحضور إجتماعات البنك المركزي كلما إقتضى الأمر ذلك.

4-4- أدوات السياسة النقدية وفق الاقتصاد المفتوح: عندما تكون أسعار الصرف ثابتة، فإنه من غير الممكن التحكم في عرض النقود من طرف السلطات و لذلك فإن السياسة النقدية يجب أن تهدف إلى التحكم في توسيع القرض. أما الرقابة المباشرة فتتقترح على أساس أن الأعوان الاقتصادية التي تقترض النقود إنما تفعل ذلك لتمويل الإنفاق. وعندما يتم التحكم في القروض فإنه يمكن، بالتالي التحكم في الطلب الكلي. غير أن التحكم في القرض ليس مثل التحكم في عرض النقود. فإذا كانت البنوك تمتلك احتياطات أعلى أو أدنى من تلك المطلوبة لاحترام نسبة الودائع إلى الأصول المفروضة عليها فإنها ستحاول توسيع ودائعها، حتى لو فرضت السلطات رقابة على حجم الودائع (وبالتالي على عرض النقود) عن طريق شراء السندات. وهو ما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة. وأي زيادة في عرض النقود عما هو مطلوب عند مستويات الدخل و الفائدة السائدة يؤدي إلى اختلال في سوق النقود. ويمكن استرجاع التوازن عندما يتم التخلص من تلك الأرصدة الفائضة من خلال شراء السندات، الإيداع الإضافي لدى مؤسسات الوساطة المالية أو زيادة الإقراض من خلال القنوات غير المراقبة. كل هذه الآثار تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة و إلى زيادة الطلب الكلي. و لذلك فإن هذا التحليل يقترح أن التحكم في وفرة القرض ليس هو الهدف الملائم للسياسة النقدية. كما أن النقديين يكرهون الرقابة على الإقراض لأنها تعتبر تدخلا في عمل آلية السوق و أنها تؤدي إلى سوء تخصيص للموارد و بالتالي إلى عدم الفعالية. و يعتبر أسلوب اختيار الهدف الوسيط الركيزة الأساسية لأي سياسة نقدية، و تنبع أهمية ذلك الاختيار من أن التعامل يتم في عالم يتميز بعدم اليقين. و في عالم يتميز باليقين فإن الهدف الوسيط يكون منعدم الأهمية، لأن السلطات النقدية تكون على يقين تام بقنوات و حجم أثر أدوات السياسة النقدية على المتغيرات الوسيطة و الهدف النهائي. و على المستوى الاقتصادي الكلي يمكن استخدام نموذج *IS-LM* لاقتصاد مغلق لتوضيح طبيعة اختيار الهدف الملائم للسياسة الاقتصادية.

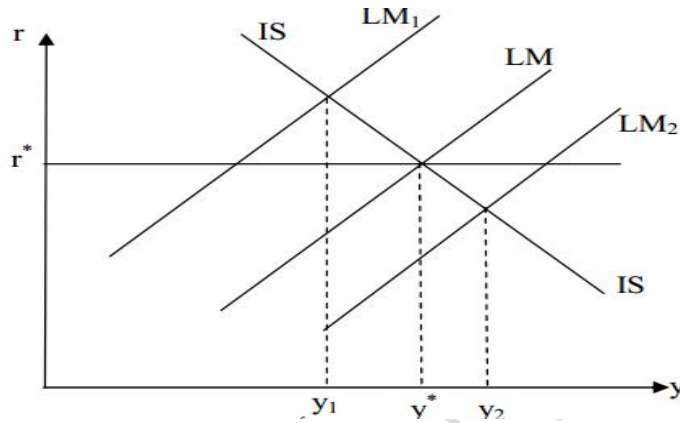
إن الاختيار بين التحكم إما في عرض النقود أو مستوى أسعار الفائدة يتوقف على الأهمية النسبية للاضطرابات العشوائية التي تأتي إما في الجانب النقدي أو الجانب الحقيقي للاقتصاد.

قد بين POOLE أنه إذا كان الجانب الحقيقي للاقتصاد هو الأكثر اضطرابا فإن هدف مخزون النقود هو الأفضل، بينما إذا كان الجانب النقدي هو الأكثر اضطرابا فإن سعر الفائدة هو الأفضل كهدف ، يمكن الاستعانة بالشكلين () و (3.1) لتوضيح التحليل الذي أدى إلى هذه النتائج، و حيث يفترض أن هدف السياسة النقدية هو تصغير تباين مستوى الدخل عن مستواه المبتغى*.

4-4-1- الاضطرابات العشوائية النقدية : يفترض في هذا التحليل أن عرض النقود ثابت. لكي تكون الانسحابات العشوائية التي تحدث في المنحنى LM ترجع كلية إلى تغيرات غير متوقعة (أو غير منتظرة) في الطلب على النقود. أي أن دالة الطلب على النقود يفترض أن تكون غير مستقرة و يفترض كذلك أن وضعية منحنى IS ثابتة لأن العلاقات السلوكية المميزة (دالتي الاستهلاك والاستثمار) افترض أنها مستقرة تماما. فمثلا إذا زاد الطلب على النقود بصفة غير متوقعة فإن منحنى LM ينتقل إلى الأعلى و نحو اليسار (إلى LM_1) بحيث أنه إذا تم الاحتفاظ بالمخزون النقدي ثابتا، فإن سعر الفائدة سيرتفع نتيجة لانخفاض الدخل من y^* إلى y_1 .

والشكل الموالي يوضح ذلك الاضطرابات العشوائية النقدية

الشكل رقم (3.1): الاضطرابات العشوائية النقدية



والعكس، إذا انخفض الطلب على النقود. فإن منحنى LM ينتقل إلى الأسفل نحو اليمين إلى LM_2 . بحيث أن الدخل سيرتفع إلى y_2 . شرط أن يبقى المخزون النقدي ثابتا.

إذا في حالة الاضطرابات العشوائية النقدية فإن الدخل يتقلب بين y_1 و y_2 . إذا احتفظ بالمخزون النقدي ثابتا. و العكس إذا اتبعت السلطات النقدية سياسة تحاول تثبيت سعر الفائدة عند r^* ، فإن الدخل يتم تثبيته عند المستوى المرغوب فيه عند y^* .

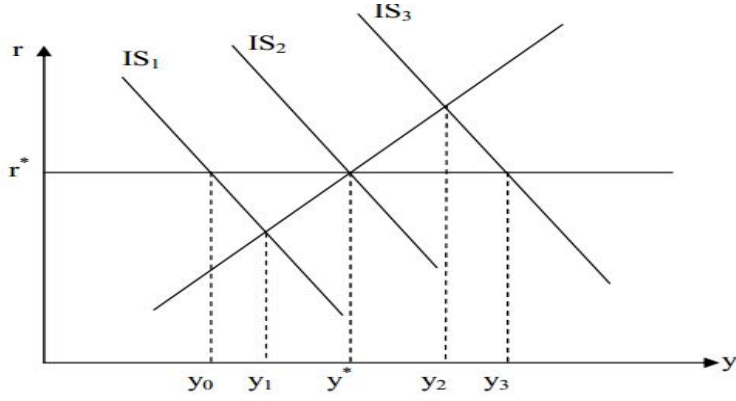
رغم أن وضعية IS في الشكل أعلاه افترض أنها ثابتة، إلا أن نفس النتيجة العامة (أي سعر الفائدة كهدف أفضل من عرض النقود) ستتحقق إذا كان كلا المنحنيين IS و LM عرضة لاضطرابات عشوائية، شرط أن تكون دالة الإنفاق أقل اضطرابا من دالة الطلب على النقود.

4-4-2- الاضطرابات العشوائية الحقيقية: على عكس التحليل السابق، أن دالة الطلب على النقود مستقرة (قابلة للتنبؤ) بينما IS خاضع لاضطرابات عشوائية غير معروفة. وتبدو هذه الاضطرابات العشوائية بالانسحابات العشوائية في IS_0 إلى IS_1 وإلى IS_2 .

و يجب أن يلاحظ كذلك أن نفس التحليل صحيح في حالة كون كلا المنحنيين ينتقلان، شرط أن تكون دالة الطلب على النقود أقل اضطرابا من دالة الإنفاق.

إذا احتفظ بكمية النقود ثابتة فإن التأثير الاستقراري لحركات أسعار الفائدة سيحدد أو يحصر تقلبات الدخل إلى ما بين y_1 و y_2 . والعكس إذا ثبت سعر الفائدة عند r^* فإن الدخل سيتقلب إلى حد أكبر أي y_0 و y_2 .

الشكل رقم (4.1): الاضطرابات العشوائية الحقيقية



النتيجة الأخيرة من خلال الشكل السابق ، تتحقق لأنه ، في مواجهة تقلبات الدخل فإن محاولات السلطات لتثبيت سعر الفائدة عند r^* ستقود إلى ردود فعل عكسية في عرض النقود.